



Medio Oriente: “Acercándonos” a la escasez de petróleo

En el seminario del martes, Eyzaguirre advirtió que el mercado está “subestimando” los riesgos del conflicto en Medio Oriente. Desde entonces, la tensión ha escalado tras los ataques a infraestructura energética clave y los mercados no han dejado de caer. A su juicio, la probabilidad de disrupciones en el suministro aún no está siendo realmente incorporada.

—¿Cuál cree que es el mayor riesgo que están subestimando los inversionistas?

—El principal riesgo es que la situación de Irán empeore más allá del estado actual de la guerra. No tenemos ninguna certeza de cuánto va a durar, qué infraestructura está dañada ni cuánto tiempo va a tomar reconstruirla. En la medida que pasa el tiempo, los stocks de seguridad se empiezan a agotar. Empiezan a haber problemas no solo por el precio del petróleo, sino problemas físicos de delivery. Estamos acercándonos a ese punto y ahí ya no sabemos qué es lo que pasa. Entramos en un terreno absolutamente desconocido. Entonces, el nivel de incertidumbre es bastante alto y me parece que el mercado está subestimando los riesgos. Tiene una probabilidad de ocurrencia más alta que lo que el mercado estima.

—¿Cómo se ha reconfigurado el portafolio desde el inicio de la guerra?

—En estas circunstancias siempre hay una recomposición de portafolio: se agrega algo más de liquidez y se migra parcialmente a renta fija. Lo que tratamos de hacer —y de asesorar a nuestros clientes— es invertir a través del ciclo. Los eventos geopolíticos generan caídas en el corto plazo y después, dependiendo del tipo de evento, se recuperan en el tiempo. Entonces, en el largo plazo tienes que pasar invertido este tipo de procesos. No irte 100% a caja o renta fija; tienes que mantener siempre algo de riesgo en el portafolio.

—A diferencia de conflictos anteriores, no ha habido un refugio masivo en Treasuries. ¿Por qué?

—Si uno sigue el precio del bono del Tesoro, los bonos no han subido. Eso se debe a dos razones. Una es la presión fiscal en Estados Unidos producto de la guerra, que genera mayor gasto fiscal. Segundo, una menor demanda por parte de los inversionistas globales de bonos del Tesoro, producto de que el mundo se está desdolarizando en el margen. Los inversionistas globales —bancos centrales, fondos soberanos e institucionales— han buscado alternativas al dólar.